



Emlékeztető a Magyar Nemzet Bank Pénzpiaci Konzultatív Fórumáról

Téma: A jegybanki likviditásmenedzsment átalakítása (választható kötelező tartalékráta, aggregált likviditási prognózis, HUFONIA Swap Index)

Helyszín: MNB

Időpont: 2010. október 11. 15 óra

Gereben Áron, a Magyar Nemzeti Bank (MNB) igazgatója köszöntötte a Pénzpiaci Konzultatív Fórum résztvevőit, majd ismertette, hogy a Fórum megszervezésének célja a hazai bankközi forintpiacok likviditásának növelése érdekében bevezetett változtatások bemutatása és a témák kapcsán a piaci szereplők véleményének megismerése.

A Fórumon Balogh Csaba összefoglaló előadásában először a választható kötelező tartalékráta bevezetése mögötti indokokat mutatta be, majd az MNB által szeptember eleje óta publikált likviditási prognózis részleteit ismertette, végül a HUFONIA és a HUFONIA Swap Index jegyzések bevezetésének hátterét vázolta.

Ezt követően Liener Gábor a Magyar Forex Társaság Szakmai Bizottságának elnöke ismertette a HUFONIA Swap Index bevezetésének és a piac felkészültségének helyzetét. A jegyzés elindítására a Fórumon elhangzott javaslat alapján két éles tesztelést követően várhatóan 2010 október 18-án fog sor kerülni, melyről véglegesen a jegyzést végző bankok fognak megállapodni.

A Fórum befejező részében a résztvevők a bankközi piacok működésével, likviditásával kapcsolatban fejtették ki véleményüket.

1. A **kötelező tartalékrendszer** működtetésének legfontosabb jegybanki célja, hogy a banki likviditáskezelés támogatásán keresztül a rövid bankközi kamatok alapkamattól való eltérését mérsékelje. A tartalékteljesítés piaci kamatozása, valamint az alul- és túltartalékolás szimmetrikus szankcionálásával összhangban áll ezzel a céllal. A tartalékráta 2008 végi 2%-ra történő csökkentése óta eltelt idő megmutatta, hogy a hazai bankrendszer számára az egységes és relatíve alacsony tartalékráta likviditáskezelési súrlódásokat okozhat, mivel a különböző likviditási igényrel rendelkező bankok számára nem biztosít azonos relatív támogatást a likviditáskezeléshez. A választható tartalékráta bevezetésével az MNB ezt a kötelező tartalékrendszerben eddig meglévő aszimmetriát kívánja kezelni, és biztosítani, hogy a tartalékrendszer minden hazai hitelintézet esetében megfelelő hatékonysággal támogassa a

likviditáskezelést. A kötelező tartalékráta választást első alkalommal október 15-ig, majd azt követően hathavonta hathatják végre a hitelintézetek.

A kötelező tartalékrendszer átalakításával kapcsolatban a Fórum résztvevői megerősítették, hogy többük számára valóban növeli a likviditáskezelési mozgásteret, ami a bankközi piacra is kedvező hatással lehet. Megemlítették ugyanakkor néhányan, hogy a hat hónapra történő elköteleződés elbátortalaníthatja a bankokat, mivel egyedi szintű, tartós likviditási sokk esetén kiszolgáltatott helyzetet eredményezne a választott magasabb ráta féléves változatlansága. Néhány szereplő jelezte, hogy emiatt talán kisebb tartalékrátát választ, mint a havonta történő változtatási lehetőség esetén. Másrészt az anyabankok felé történő riportolásnál a féléves változtatási lehetőség miatt a tartalékkötelezettség egészét hathónapos kitettségeként kell feltüntetni, ami a tartós likviditási pozíció optikáját rontja. A bankok visszajelzései alapján a választás MNB felé történő jelzésére a rendelkezésre álló lehetőségek megfelelőek, különösen a Swift üzenetben történő beküldési lehetőséget tartották lényegesnek.

2. A **likviditási prognózis publikálásával** az MNB szintén a banki likviditáskezelés támogatja, ezáltal szintén a magas egynapos betételhelyezésben megjelenő fokozott óvatosság mérsékelését kívánja elősegíteni. Az előrejelzéssel a jegybank a rendelkezésére álló többletinformációkat osztja meg a bankrendszer szereplőivel, ugyanakkor felhívta a figyelmet arra, hogy a jegybank is csak jelentős bizonytalansággal tudja megbecsülni a várható likviditási folyamatokat, elsősorban a kincstári számla likviditási hatása körüli bizonytalanságok miatt. A prognózis keddi napokon a következő egy hétre mutatja a bankrendszer likviditásának várható átlagos változását, így a kéthetes MNB-kötvény elhelyezéséhez nyújt támpontot a jegybanki partnerek számára.

A likviditási prognózis tartalmával kapcsolatban a szereplők kérdésként fogalmazták meg, hogy az MNB hogy kezeli a túltartalékolást és az egynapos betét állományt. Az MNB képviselői válaszukban elmondták, hogy mivel ezek a bankrendszer számára elérhető információk, és azok alakulása a bankrendszer preferenciájától függ, így erről a jegybanknak sincs többletinformációja, az MNB ezen tételek esetleges jövőbeli változásával nem számol, azt nem építi be a prognózisba. A prognózist a szereplők jellemzően még nem építették be a saját előrejelzési modelljeikbe, néhányan viszont már eddig is folyamatosan összevetették saját várakozásukkal, és ha hosszabb távon valóban pontosabb információt ad, akkor várhatóan alkalmazni fogják. A likviditási erőjelezés pontosságával kapcsolatban a banki szereplők és az MNB is hangsúlyozták az ÁKK lényeges szerepét, mivel a likviditási repók kivitelezésének hatékonysága alapvetően befolyásolhatja a bankrendszer szintű likviditás tényleges alakulását. Az ÁKK repópiaci korlátain a banki szereplők szerint oldhatna a kéthetes kötvény befogadása és a repó típusú ügyleteken kívüli bankközi tranzakciók alkalmazása. A bankközi repópiacal kapcsolatban továbbra is a jogi problémákat, az anyabankok által elfogadott keretszerződés hiányát emelték ki, és e területen felvetették a szabályozói lépések megvizsgálását. Egyértelmű és minden szereplőre érvényes szabályok segítségével feltételezéseik szerint az anyabanki döntéshozók meggyőzése egyszerűbb volna.

3. A **HUFONIA** elnevezés 2010. szeptemberi bevezetése óta az ehhez a kamatlábhoz kapcsolódó egynapos kamatcsere ügyletek jegyzésének kialakítása zajlott a Forex társaság és az MNB összefogásával. 12 hazai bank vállalta a jegyzést, és a jegyzési technikai feltételeit is mindegyiknek sikerült megteremtenie. Bár a lengyel és az eurozónabeli piaci tapasztalatok a válság óta az OIS piacok visszaesését mutatják, továbbra is a kamat derivatívák egyik legnagyobb forgalmat lebonyolító szegmensét jelenti, és az orosz OIS piac elmúlt hetekben történt elindulása is bizakodásra adhat okot. Ez alapján a hazai OIS piac kialakulására is van esély, amelyet a jegyzés elindítása is támogathat.

Az OIS jegyzések és a piac beindulásával kapcsolatban az egynapos kamatok várható alakulásának bizonytalanságát hangsúlyozták a szereplők. A jelenlegi tartósan alapkamat alatti egynapos bankközi kamatot elsősorban a továbbra is korlátozott limitek miatti óvatos likviditáskezelés következményének tartják. A limitek terén a bankok szerint nem várható rövidtávon alapvető javulás, mivel az anyabankok továbbra is mérsékelt bankközi kitettséget kívánnak csak tartani. A piacok likviditásával kapcsolatban elhangzott, hogy bár az egynapos FX-swap szegmens likviditása már elérte a válság előtti szintet, a hosszabb FX-swapoknál és bázis swapoknál továbbra is törékeny a piac, csak jelentős felárakkal lehet devizát bevonni. A fedezetlen piac ugyancsak alacsony likviditású, a repópiac pedig annak ellenére nem tudta növelni a szerepét, hogy erre az ügylettípusra valamivel enyhébbek a limitkorlátok.

A Fórumon résztvevő hitelintézetek véleménye szerint a Pénzpiaci Konzultatív Fórum megfelelő keretet biztosít a piaci szereplők és az MNB közötti hatékony kommunikációhoz, így támogatták, hogy az aktuális témák felmerülésének megfelelő időközönként továbbra is rendszeresen kerüljön sor ilyen Fórum lebonyolítására.